

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, *GROWTH*
OPPORTUNITIES, *EXPECTED DIVIDEND* DAN *TOTAL ASSET TURN*
OVER TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

**(Studi empiris pada perusahaan manufaktur, pertanian, kehutanan,
perikanan, pakan ternak dan peternakan pada tahun 2011-2014)**



NASKAH PUBLIKASI

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas dan Syarat-syarat Guna Memperoleh Gelar

Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi Pada Fakultas Ekonomi Universitas

Muhammadiyah Surakarta

Disusun Oleh:

**SUPRIYANTO
B 200 120 171**

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS PROGRAM STUDI AKUNTANSI

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA

2016

HALAMAN PERSETUJUAN

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, *GROWTH OPPORTUNITIES*, *EXPECTED DIVIDEND* DAN *TOTAL ASSET TURN OVER* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

(studi empiris pada perusahaan manufaktur, pertanian, kehutanan, perikanan, pakan ternak dan peternakan pada tahun 2011-2014)

PUBLIKASI ILMIAH

Oleh:

SUPRIYANTO
B200120171

Telah diperiksa dan disetujui oleh:



Dosen Pembimbing

(Dr. Triyono, S.E, M.Si)

HALAMAN PENGESAHAN

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, *GROWTH OPPORTUNITIES*, *EXPECTED DIVIDEND* DAN *TOTAL ASSET TURN OVER* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(studi empiris pada perusahaan manufaktur, pertanian, kehutanan, perikanan, pakan ternak dan peternakan pada tahun 2011-2014)
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA

Yang diajukan oleh:




SUPRIYANTO
B200120171

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Pada hari Sabtu, 23 April 2016

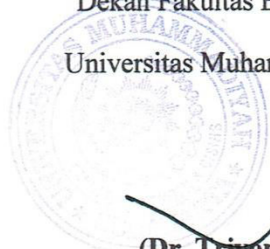
Dan telah dinyatakan memenuhi syarat

Dewan Penguji:

1. Dr. Triyono S.E,M.Si (Ketua Dewan Penguji) 
2. Dr. Fatchan Achyani, S.E, M.Si (Anggota 1 Dewan Penguji) 
3. Drs. Eko sugiyanto, M. Si (Anggota 2 Dewan Penguji) 

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta




(Dr. Triyono, S.E, M.Si)

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, *GROWTH OPPORTUNITIES*, *EXPECTED DIVIDEND* DAN *TOTAL ASSET TURN OVER* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

(studi empiris pada perusahaan manufaktur, pertanian, kehutanan, perikanan, pakan ternak dan peternakan pada tahun 2011-2014)

Supriyanto

Akuntansi

Universitas Muhammadiyah Surakarta

aprie2801@gmail.com

Triyono

Akuntansi

Universitas Muhammadiyah Surakarta

tri280@ums.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, *growth*, *expected dividend*, dan *total asset turn over* terhadap kebijakan dividen. Populasi penelitian yang dipakai adalah perusahaan manufaktur, pertanian, kehutanan, perikanan, pakan ternak dan peternakan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2014. Pengumpulan sample yang dilakukan adalah dengan cara metode *purposive sampling*. Ada 36 perusahaan yang dijadikan sebagai sample. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, *expected dividend*, dan *total asset turn over* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan profitabilitas dan *leverage* mempunyai efek negatif terhadap kebijakan dividen dan *growth* mempunyai efek positif terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci : profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *growth*, *expected dividend*, *total asset turn over*, kebijakan dividen

Abstract

This research aims to analyze and obtain empirical evidence about the effects of profitability, liquidity, leverage, growth, expected dividend, and total asset turn over to dividend policy. The research population was manufacturing companies, agriculture, forestry and fishing, animal feed and husbandry listed in Indonesian Stock Exchange (IDX) in period of 2011-2014. The Sample are collected by purposive sampling method, and collected of 36 studies. Analysis method of this research used multiple linier regresion. The result showed that liquidity, expected dividend, and total asset turn over did not significantly effect to dividend policy. The profitability and leverage has negatively effect to dividend policy and growth has a positive effect to dividen policy.

Keyword: Profitability, Liquidity, Leverage, Growth, Expected Dividend, Total Asset Turn Over, Dividend Policy

PENDAHULUAN

Salah satu tujuan investor dalam menanamkan modalnya adalah keuntungan dari modal yang ditanamkan yaitu dengan adanya pembagian dividen. Pembayaran dividen merupakan salah satu hal yang ditunggu oleh investor, karena dividen merupakan suatu keuntungan yang diperoleh atas modal yang ditanamkan pada perusahaan. Selain itu dengan adanya pembayaran dividen, maka dapat menunjukkan bahwa manajemen dan kelangsungan perusahaan tersebut masih dalam kondisi yang baik.

Kebijakan dividen mempunyai arti penting bagi suatu perusahaan, karena kebijakan dividen berdampak pada program pendanaan, anggaran modal perusahaan dan berkaitan dengan sumber pembiayaan perusahaan. Kebijakan dividen atau keputusan dividen pada hakikatnya adalah untuk menentukan seberapa besarnya porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau yang akan ditahan sebagai bagian dari laba. Brigham (2011; 211) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang sehingga, memaksimalkan harga saham perusahaan, artinya manajer harus berhati-hati dalam memutuskan kebijakan dividen. Selain berhati-hati dalam pengambilan kebijakan dividen, ada beberapa faktor yang perlu diperhatikan oleh manajer dalam pengambilan keputusan kebijakan dividen. Menurut Ahmad dan Vina (2014) ada beberapa faktor fundamental yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *firm size* dan *growth opportunities*. Oleh karena itu, kebijakan untuk memutuskan bahwa apakah dividen akan dibagikan kepada investor atau dividen ditahan sebagai laba merupakan kebijakan yang perlu diperhatikan oleh perusahaan.

Ada beberapa penelitian yang terkait dengan kebijakan dividen. Penelitian Ahmad dan Vina (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Indah sulistyowati dkk (2010) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara variabel profitabilitas dengan kebijakan dividen. Lalu Devi dan Erawati (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, artinya semakin besar utang yang dimilikinya maka semakin kecil dividen yang akan dibagikan kepada investor. Sedangkan penelitian Ayu (2013) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Selanjutnya Mawarni dan Ratnadi (2014) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya dengan meningkatnya *cash ratio* juga meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Sedangkan Lopulasi (2013) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara likuiditas terhadap kebijakan dividen. Selain itu, Latiefsari (2011) menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Indah sulistyowati dkk (2010) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel *growth* dengan kebijakan dividen. Lalu Damayanti dan Catur (2014) menyatakan bahwa *expected dividend* berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Dan Rahmawati Nining dwi, dkk (2014) menyatakan bahwa *Total Assets Turn Over (TATO)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Arianti Ike (2014) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *Total Asset Turn Over (TATO)* terhadap kebijakan dividen. Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, *Growth Opportunities*, *Expected DividenD* dan *Total Asset Turn Over* Terhadap Kebijakan DIviden.

I. KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Landasan Teori

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Manajer dan pemegang saham merupakan orang yang berbeda. Manajer dipandang sebagai agen dari pemilik atau pemegang saham (Widayanti, 2009). Seringkali antara manajemen dan pemegang saham memiliki kepentingan yang berbeda-beda dan bertentangan, sehingga dapat terjadi konflik di dalamnya. Kebijakan deviden terkait dengan hubungan antara manajer dengan pemegang saham yang memiliki kepentingan yang berbeda diantaranya manajer menghendaki pembagian dividen kecil karena perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk membayar utang perusahaan yang tinggi, atau perusahaan membutuhkan dana yang besar juga untuk mendanai kegiatan investasinya, sementara para pemegang saham menghendaki pembagian dividen yang besar. Perbedaan antara kepentingan pemilik atau pemegang saham dan kepentingan manajer tersebut menimbulkan apa yang disebut dengan masalah keagenan (*agency problem*) (Widayanti, 2009).

Deviden

Ang (1997) mendefinisikan bahwa dividen adalah nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Dividen merupakan pembayaran kepada para pemegang saham oleh pihak perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya.

Stice *et. al* (2005) mengartikan bahwa dividen sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik.

Ross (1997) mendefinisikan bahwa dividen sebagai pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham, artinya hanya perusahaan yang membukukan keuntungan dapat membagikan dividen karena dividen diambil dari keuntungan perusahaan

Berdasarkan definisi pada beberapa literatur diatas pada dasarnya memiliki inti yang sama yaitu dividen adalah bagian dari laba bersih atau keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham.

Jenis-jenis Dividen

Menurut Sundjaja dan Barlin (2010: 379) terdapat 4 jenis dividen yaitu sebagai berikut

Dividen tunai ini dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk uang tunai. Adapun pengertian dividen tunai adalah sumber dari arus kas untuk pemegang saham yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat dan akan datang.

Dividen saham adalah pembayaran dividen dalam bentuk saham. Dividen saham seringkali digunakan sebagai pengganti dividen tunai.

Properti dividen adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham. Dalam hal ini bisa aktiva tetap dan surat-surat berharga

Liquidity dividend adalah dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasi perusahaan. dividen yang dibagikan adalah selisih antara nilai realisasi aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

Kebijakan Deviden

Martono & Harjito (2007: 253) menjelaskan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen berkaitan dengan apakah perusahaan akan membagi dividen kepada para pemegang saham atau menahan laba untuk diinvestasikan kembali pada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan (Atmaja, 2008: 285).

Profitabilitas.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono RA, 2001: 122). Helfert, (1996: 86) menyatakan salah satu daya tarik utama bagi pemilik perusahaan pemegang saham dalam suatu perseroan adalah profitabilitas. Profitabilitas dalam konteks ini adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan pemilik. Sehingga, pemilik juga tertarik pada pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai deviden kepada mereka.

Likuiditas

Menurut Gitman (2009), likuiditas menunjukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat waktunya atau kemampuan perusahaan untuk menyediakan kas atau setara kas, yang ditujukan besar kecilnya aktiva lancar. Sartono (2009) juga menyatakan bahwa likuiditas perusahaan menunjukan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah-ubah menjadi kas meliputi kas, surat berharga, piutang, dan persediaan.

Leverage.

Leverage merupakan rasio hutang terhadap modal. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal, sehingga memiliki fleksibilitas dan kemampuan lebih besar untuk mendapatkan dana bagi pembayaran dividen. Faktor penentu kebijakan dividen menjadi sedemikian rumit dan menempatkan pihak manajemen juga pemegang saham pada posisi yang dilematis (Suherli dan Harahap, 2004).

Growth

Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan yang dapat diwujudkan dengan menggunakan investasi dengan sebaik-baiknya. Indikator yang digunakan *growth* yaitu *asset growth* atau total aset yang menunjukkan pertumbuhan asset dimana asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan (Shitta, 2011).

Expected Dividend.

Expected dividend adalah dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dengan melihat dividen yang dibayarkan pada tahun-tahun sebelumnya sebagai keputusan perusahaan dalam menentukan kebijakan pembayaran dividen (Daniel *et. al*, 2008).

Total Asset Turn Over

Total Assets turn over adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2012: 185). Sundjaja dan Inge Barlian (2003: 189) mengatakan bahwa *Total Assets Turn Over (TATO)* adalah perputaran total aktiva, menunjukan efisien dimana perusahaan menggunakan seluruh aktivanya untuk menghasilkan penjualan, artinya semakin besar perputaran aktiva semakin efektif perusahaan dalam mengelola aktivanya. Dengan kata lain, *Total Assets Turn Over (TATO)* merupakan kecepatan perputaran *operating asset* atau aktiva usaha dalam suatu periode tertentu, dengan melihat *assets turn over* yang dimaksudkan untuk mengetahui efisiensi perubahan dengan melihat pula kecepatan perputaran *operating assets* atau aktiva usaha dalam suatu periode tertentu.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas terhadap kebijakan dividen menurut Ayu (2013) profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen karena peningkatan profitabilitas disebabkan laba yang dihasilkan berupa *earning after tax* juga mengalami kenaikan, sehingga perusahaan yang memiliki laba yang besar akan menentukan kebijakan dividen kepada pemegang saham yang lebih besar. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen dibagikan lebih besar apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang besar juga. Jadi semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Likuiditas suatu perusahaan akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan serta untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya (Bambang, 2000). Mawarni dan Ratnadi (2014) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan bahwa semakin besar kas maka likuiditas perusahaan akan meningkat, sehingga dapat meningkatkan *dividend payout ratio*.

H2: likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen

Utang dapat digunakan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penggunaan utang yang terlalu besar akan mengurangi laba bersih perusahaan, karena akan menimbulkan beban bunga yang besar pula. Apabila perusahaan lebih cenderung menggunakan sumber pendanaan dari utang, maka besar pula risiko kebangkrutan yang akan dialami oleh perusahaan. Risiko kebangkrutan yang akan dialami oleh perusahaan akibat penggunaan utang yang terlalu besar dapat ditanggulangi dengan kebijakan utang. Mawarni dan Ratnadi

(2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen. Selain Mawarni, Ahmad dan Vina (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

H9: *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

Pengaruh *growth* terhadap kebijakan dividen

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar pula kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang maka perusahaan lebih senang untuk menanam labanya daripada membayarkan sebagian dividen kepada pemegang saham. Ayu (2013) menyatakan bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Latiefsari (2011) menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

H4: Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Expected dividend* terhadap kebijakan dividen

Alzomaia dan Al-Khadhiri dalam Damayanti dan Catur (2014) yang menemukan bahwa *expected dividend* tahun sebelumnya memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap keputusan perusahaan untuk meningkatkan atau menurunkan tingkat dividen di pasar saham Saudi. Hubungan positif dengan kebijakan dividen menunjukkan bahwa perusahaan bersedia membayar dividen lebih ketika adanya pengalaman peningkatan pada tingkat *profitability* dan pertimbangan tingginya tingkat dividen tahun sebelumnya.

H5: *expected dividend* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Total Asset Turn Over* terhadap kebijakan dividen

Rahmawati Nining dwi, dkk (2014) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *Total Asset Turn Over (TATO)* terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi *Total Asset Turn Over (TATO)* berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Dengan kata lain jumlah aset yang sama dapat memperbesar volume penjualan apabila *Total Asset Turn Over (TATO)* ditingkatkan.

H6: *Total Asset Turn Over (TATO)* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

II. METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur pertanian, kehutanan, perikanan, pakan ternak dan peternakan pada tahun 2011-2014 yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pengambilan data yaitu dengan *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan data dengan kriteria tertentu.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Independen

- a. *Return On Equity (ROE)* merupakan rasio untuk mengukur tingkat keuntungan dari investasi pemilik modal dan dihitung berdasarkan pembagian antara laba bersih dengan ekuitas pemilik.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Pemilik}} \quad (1)$$

- b. *Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kesanggupan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan dihitung berdasarkan pembagian antara *Current Assets* dengan *Current Liability*.

$$\text{current ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{current Liability}} \quad (2)$$

- c. *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham.

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (3)$$

- d. *Growth Opportunities* merupakan cara mengukur untuk mengetahui rata-rata tingkat pertumbuhan total aset dengan membagi total aset tahun sekarang dikurangi dengan total aset tahun sebelumnya terhadap total aset tahun sebelumnya.

$$\text{Total Asset Growht} = \frac{(\text{asset } t - \text{asset } t - 1)}{\text{asset } t - 1} \quad (4)$$

- e. *Expected Dividend* merupakan cara pengukuran untuk mengetahui dividen yang diharapkan dengan cara melihat dividen yang dibagikan pada tahun-tahun sebelumnya. Dalam hal ini peneliti melihat dari pertumbuhan dari *dividen per share*.

$$\text{Expected Devidend} = \frac{DPS_t - DPS_{t-1}}{DPS_{t-1}} \quad (5)$$

- f. *Total Assets Turn Over (TATO)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur intensitas perusahaan dalam menggunakan aktivasnya dan dihitung dengan pembagian antara penjualan dengan total aktiva.

$$TATO = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aktiva}} \quad (6)$$

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *dividen payout ratio* yang pengukurannya diukur perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*.

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \quad (7)$$

Teknik analisi data

Analisis Regresi Linear Berganda

Untuk dapat mengetahui pengaruh variabel independen terhadap kebijakan dividen, maka digunakan alat teknik regresi linear berganda yang dimasukkan variabel independen dan dependen ke dalam model persamaan regresi, sebagai berikut:

$$DPR = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 CR + \beta_3 DER + \beta_4 \text{Growth} + \beta_5 EXPEC + \beta_6 TATO + e$$

Keterangan :

DPR = Kebijakan Deviden

ROE	= Profitabilitas
CR	= Likuiditas
DER	= <i>Leverage</i>
Growth	= pertumbuhan Perusahaan
TATO	= <i>Total Asset Turn Over</i>
EXPEC	= <i>Expected Dividen</i>
e	= <i>error term</i>
α	= konstanta
β	= beta

III. HASIL PENELITIAN

Pengaruh variabel *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Growth*, *expected Dividend*, dan *Total Asset Turn Over* terhadap *Dividend Payout Ratio* akan dilihat terlebih dahulu mengenai deskripsi variabel penelitian dengan menggunakan analisis statistik deskriptif. Berikut mengenai hasil uji statistik deskriptif dalam penelitian ini:

Rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) diperoleh nilai *mean* sebesar 0,2877. Hal ini berarti bahwa rata-rata kebijakan pembagian dividen adalah sebesar 28,77% dari laba per lembar saham yang diperoleh dari perusahaan. sedangkan nilai maksimum dalam penelitian ini sebesar 0,5606 yang berarti bahwa dividen tertinggi dari perusahaan sampel dapat mencapai 0,5606 dari laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan. lalu untuk nilai minimum dalam penelitian ini adalah 0,0027 dari laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan.

Variabel *Return on Equity* (ROE) menunjukkan *mean* dalam penelitian ini adalah 0,1888. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel mampu mendapatkan laba bersih sebesar 18,88% dari total aset yang dimiliki perusahaan dalam satu periode. Sedangkan nilai minimum dalam penelitian ini yaitu sebesar 0,0491 yang berarti bahwa sampel terendah dalam penelitian ini hanya mendapatkan laba bersih dari seluruh total aset yang dimiliki dalam satu periode dan nilai maksimum dalam penelitian ini adalah sebesar 0,2965.

Variabel *Current Ratio* (CR) dalam penelitian ini menunjukkan nilai *mean* sebesar 2,1982. Hal ini berarti rata-rata perusahaan sampel mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebesar 2,1982 kali dari total aset yang dimiliki perusahaan dalam satu periode. Sedangkan nilai maksimumnya sebesar 11,7429 kali dari total aset dan nilai minimumnya sebesar 0,2485 kali dari total aset.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam penelitian ini menunjukkan nilai *mean* sebesar 0,8094. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki hutang sebesar 0,8094 kali lebih besar dari modal sendiri (ekuitas) yang dimiliki oleh perusahaan. sedangkan nilai minimum dalam penelitian ini adalah sebesar 0,1082 yang berarti bahwa sampel terendah hanya memiliki hutang sebesar 0,1082 kali dari modal sendiri. Lalu untuk nilai maksimum DER dalam penelitian ini adalah 3,2022 yang berarti bahwa sampel tertinggi hanya memiliki hutang sebesar 3,2022 kali dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Variabel *growth* dalam penelitian ini menunjukkan nilai *mean* sebesar 0,1964. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki pertumbuhan aset sebesar 0,1964 kali dari aset yang dimiliki oleh perusahaan. sedangkan nilai minimum *growth* dalam penelitian ini adalah 0,0036 yang berarti bahwa sampel terendah dalam penelitian ini hanya memiliki pertumbuhan 0,0036 kali dari total aset tahun sebelumnya. Lalu untuk nilai maksimum *growth*

dalam penelitian ini adalah sebesar 1,1801 yang berarti bahwa sampel tertinggi dalam penelitian ini memiliki pertumbuhan sebesar 1,1801 kali dari total aset sebelumnya.

Variabel *expected dividend* dalam penelitian ini menunjukkan nilai *mean* sebesar 0,0599. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel membagikan deviden sebesar 0,0599 kali dari pembagian deviden sebelumnya. Sedangkan nilai minimum DPS dalam penelitian ini sebesar -0,8272 yang berarti sampel terendah dalam penelitian ini -0,8272 kali dari pembagian deviden sebelumnya. Lalu untuk nilai maksimum DPS dalam penelitian ini adalah sebesar 1,7000.

Variabel *Total Asset Turn Over (TATO)* dalam penelitian ini menunjukkan nilai *mean* sebesar 1,0823. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki 1,0823 kali perputaran penjualan dari total aset. Sedangkan nilai minimum dalam penelitian ini adalah sebesar 0,5183 yang berarti bahwa nilai terendah dalam penelitian ini 0,5183 kali penjualan dari total aktiva. Lalu untuk nilai maksimum TATO dalam penelitian ini adalah sebesar 1,8312.

Analisis Regresi Linier Berganda

Dari hasil penelitian maka dapat diperoleh persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 0,577 - 0,803 \text{ ROE} + 0,013 \text{ CR} - 0,153 \text{ DER} + 0,247 \text{ GROWTH} + 0,049 \text{ DPS} - 0,087 \text{ TATO} + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Koefisien konstanta sebesar 0,577 dengan nilai positif. Dengan nilai tersebut maka dapat diartikan bahwa kebijakan dividen (DPR) akan bernilai 0,577 apabila masing-masing variabel *Return on equity (ROE)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Growth*, *EXPEC (expected dividend)* dan *Total Asset Turn Over (TATO)* bernilai 0.

Variabel profitabilitas memiliki koefisien -0,803, artinya bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menggambarkan bahwa jika setiap kenaikan satu persen variabel profitabilitas, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0,803.

Variabel likuiditas memiliki koefisien 0,013, artinya bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menggambarkan bahwa jika setiap kenaikan satu persen variabel likuiditas, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 0,013.

Variabel *leverage* memiliki koefisien -0,153, artinya bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menggambarkan bahwa jika setiap kenaikan satu persen variabel *leverage*, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0,153.

Variabel *growth* memiliki koefisien 0,247, artinya bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menggambarkan bahwa jika setiap kenaikan satu persen variabel profitabilitas, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 0,247.

Variabel *expected dividend* memiliki koefisien 0,049, artinya bahwa jika setiap kenaikan satu persen variabel *expected dividend* dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 0,049

Variabel *Total Asset Turn Over (TATO)* memiliki koefisien -0,087, artinya bahwa *Total Asset Turn Over (TATO)* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini

menggambarkan bahwa jika setiap kenaikan satu persen variabel *Total Asset Turn Over (TATO)*, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0,087.

Hasil asumsi klasik

Berikut adalah hasil dari uji asumsi klasik dalam penelitian ini:

Uji Normalitas

Hasil uji penelitian menunjukkan bahwa besarnya nilai signifikan sebesar 0,680 dimana $> 0,05$. Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti terdistribusi normal

Uji Multikolonieritas

Hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* $< 0,10$ dan tidak ada variabel yang memiliki nilai *VIF* > 10 . Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai *tolerance* untuk ROE sebesar 0,831 dan *VIF* sebesar 1,204, CR dengan nilai *tolerance* sebesar 0,743 dan *VIF* sebesar 1,3452, DER dengan nilai *tolerance* 0,633 dan *VIF* sebesar 1,580, *growth* dengan nilai *tolerance* 0,900 dan *VIF* sebesar 1,111, DPS dengan nilai *tolerance* 0,950 dan *VIF* sebesar 1,053 dan TATO dengan nilai *tolerance* 0,787 dan *VIF* sebesar 1,271. Dengan demikian model penelitian ini terbukti terbebas dari gejala multikolonieritas.

Uji Autokorelasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai D-W sebesar 2,110. Dengan jumlah *predictors* sebanyak 6 buah ($k=6$) dan sampel sebanyak 36 perusahaan ($n=36$). Berdasarkan tabel D-W dengan tingkat signifikan 5% maka dapat ditentukan nilai (dl) adalah sebesar 1,1144 dan (du) adalah sebesar 1,8764. Dengan demikian nilai $du < DW < 4 - du$ yaitu $1,8764 < 2,110 < 2,1236$ yang menandakan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif dan negatif dalam model regresi.

Uji Heterokedastisitas

Hasil penelitian menunjukkan nilai signifikansi masing-masing variabel yang nilainya lebih dari 0,05. Hal tersebut ditunjukkan nilai signifikansi pada variabel ROE 0,254, variabel CR 0,525, variabel DER 0,112, variabel GROWTH 0,051, variabel EXPEC 0,284 dan variabel TATO 0,953. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa model penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas.

Ketepatan Model

Hasil Uji *Adjusted R*²

Hasil uji *Adjusted R*² menunjukkan nilai sebesar 0,479. Hal ini berarti bahwa sebesar 47,9% variabel dependen atau DPR dipengaruhi oleh variabel independen. Sedangkan sisanya yaitu 52,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi DPR.

Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Hasil penelitian dapat menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity (ROE)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Growth*, *EXPEC (expected dividend)* dan *Total Asset TurnOver (TATO)* secara simultan atau bersama-sama mampu menjelaskan perubahan pada variabel dependen yaitu dividend payout ratio. Hal ini dapat dilihat dari nilai F hitung sebesar (6,354) dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 ($\alpha=5\%$).

Hasil uji signifikan parameter individual (Uji Statistik t)

Nilai t digunakan untuk mengetahui signifikansi secara statistik pengaruh variabel independen profitabilitas (*Return on equity / ROE*), likuiditas (*Current Ratio / CR*), leverage (*Debt to*

Equity Ratio /DER), Growth, EXPEC (expected dividend) dan Total Asset Turn Over (TATO) terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen (dividen payout ratio/ DPR).

IV. DISKUSI

Hasil pengujian hipotesis variabel profitabilitas menunjukkan nilai t hitung (-2,367). Dengan probabilitas signifikan adalah (0,025), artinya terdapat pengaruh negatif antara profitabilitas dengan indikator *Return On Equity (ROE)* terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Noviyati dan kamaliah (2015). Dengan kata lain bahwa laba perusahaan tidak sepenuhnya digunakan untuk pembayaran deviden, melainkan juga digunakan untuk mengembangkan usaha atau mengembangkan investasi dalam rangka menghasilkan pendapatan dimasa mendatang.

Hasil pengujian hipotesis variabel likuiditas menunjukkan nilai t hitung (1,106) dengan tingkat signifikansi (0,278), artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas dengan indikator *Current Ratio (CR)* terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Hasil ini sejalan dengan penelitian Lopulasi (2013). Dengan kata lain likuiditas yang terlalu tinggi berdampak pada pembayaran dividen yang semakin kecil. Likuiditas yang terlalu tinggi menunjukkan ketidakefektifan perusahaan dalam menggunakan modal kerja yang disebabkan oleh proporsi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan.

Hasil pengujian hipotesis variabel *leverage* menunjukkan nilai t hitung (-4,293) dengan tingkat signifikansi (0,000), artinya terdapat pengaruh negatif antara *leverage* dengan indikator *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap kebijakan deviden yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mawarni dan Ratnadi (2014) dan Devi dan Erawati (2014) . Dengan kata lain semakin tinggi rasio hutang maka akan semakin menurunkan *Dividen Payout Ratio (DPR)*. Hal ini dikarenakan dengan adanya hutang maka akan mengurangi jumlahnya nilai profit, sehingga akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam membayar deviden karena perusahaan harus mendahulukan pembayaran hutang yang jatuh tempo.

Hasil pengujian hipotesis variabel *growth* menunjukkan nilai t hitung (2,224) dengan tingkat signifikansi (0,034), artinya terdapat pengaruh positif yang signifikan antara *growth* dengan indikator *total asset growth* terhadap kebijakan deviden yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sutoyo dkk (2011). Dengan kata lain jika perusahaan memiliki aset yang tinggi, maka perusahaan tersebut juga memiliki laba yang tinggi sehingga perusahaan akan membagikan dividen.

Hasil pengujian hipotesis variabel *expected dividend* menunjukkan nilai t hitung (0,935) dengan tingkat signifikansi (0,357). artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Expected Dividend* dengan indikator *growth dividend per share* terhadap kebijakan deviden yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Dengan kata lain adanya pertumbuhan *dividen per share* tidak dapat dijadikan acuan dalam kebijakan dalam membagikan dividen. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Yustiara izmi damayanti dan catur rahayu martiningtyas (2014) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara *expected dividend* dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Hasil pengujian hipotesis variabel *Total Asset Turn Over (TATO)* menunjukkan nilai t hitung (-1,182) dengan tingkat signifikansi (0,247), artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Total Asset Turn Over (TATO)* dengan indikator *TATO* terhadap kebijakan

dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Arianti Ike (2014). Dengan kata lain apabila perusahaan memiliki perputaran yang tinggi belum tentu akan mendapatkan laba yang tinggi, oleh karena itu total asset tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

V. KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang dilakukan maka dapat diperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menolak penelitian Ayu (2013) yang menyatakan bahwa bahwa jika perusahaan memiliki laba besar maka akan menentukan kebijakan dividen kepada pemegang saham yang lebih besar. Karena perusahaan yang memiliki laba besar bisa digunakan untuk investasi atau untuk mengembangkan usahanya. *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini mendukung penelitian Devi dan Erawati (2014), karena perusahaan yang memiliki hutang yang besar akan mengurangi laba dan memiliki resiko kebangkrutan yang tinggi, sehingga lebih mengutamakan kebijakan utang. Untuk variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menolak penelitian Mawarni dan Ratnadi (2014), karena perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi menunjukkan ketidak efektifan perusahaan dalam menggunakan modal kerja yang disebabkan oleh proporsi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan. *Expected dividend* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menolak penelitian Alzomaia dan Al-Khadhiri dalam Damayanti dan Catur (2014), karena adanya pengalaman membagikan dividen belum tentu akan membagikan dividen lagi pada periode selanjutnya. *Total Asset Turn Over (TATO)* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menolak penelitian yang dilakukan Nining dwi, dkk (2014), karena apabila perusahaan memiliki perputaran yang tinggi belum tentu akan mendapatkan laba yang tinggi, oleh karena itu total asset tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel *growth* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sutoyo dkk (2011). Dengan kata lain jika perusahaan memiliki aset yang tinggi, maka perusahaan tersebut juga memiliki laba yang tinggi sehingga perusahaan akan membagikan dividen

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad G.N & Wardani V.K 2014. *The Effect Of Fundamental Factor to Dividend Policy : Evidence in Indonesia Stock Exchange*
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft : Jakarta.
- Ariyanti Ike I.W. 2014. "Pengaruh *total asset turn over (TATO)*, *Inventory Turn Over (ITO)*, *debt to equity ratio* dan *earning per share (EPS)* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di indonesia yang terdaftar di BEP". Artikel Publikasi Ilmiah Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Atmaja, Lukass S, 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Edisi satu, Andi, Yogyakarta

- Brigham, E.F. Weston, J.f. 2011. “*Dasar-dasar Manajemen Keuangan*”. Edisi Sembilan, Penerbit : Erlangga, Jakarta.
- Damayanti Y.I dan Martiningtyas C.R 2014. “*faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembayaran deviden*”. E-Journal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti Volume. 1 Nomor. 2 September 2014 Hal.70-83
- Daniel, N. D., Denis, D. J., dan Naveed, L. (2008). Do Firms Manage Earnings to Meet Dividend Thresholds?. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 45, 2-26.
- Devi P.Y dan Made A.E 2014. “*pengaruh kepemilikan manajerial, leverage, dan ukuran perusahaan pada kebijakan deviden perusahaan manufaktur*”. E- jurnal akuntansi universitas udayana 9.3 (2014) :709-716
- Ghozali, Imam. ”*Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 20*”. Cetakan VI. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. 2012.
- Gitman, Lawrence J. 2009. *Principles of Managerial Finance, Twelfth Edition*. Pearson Education Addison Wesley Inc. United States.
- Helfert, Erich A. 1996. *Teknik Analisis Keuangan*. Jakarta : Erlangga
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. “*Metodologi Penelitian Bisnis*”. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta. 2002.
- Kasmir, 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke-5, PT RajaGrafindo Persada, Jakarta
- Mawarni luh F.I dan Made D.R 2014. “*pengaruh kesempatan investasi, leverage, dan likuiditas pada kebijakan deviden perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEP*”. E- jurnal akuntansi universitas udayana 9.1 (2014) :200-208
- Rahmawati N.D, Ivonne S.S, dan Paulina V.R 2014. “*kinerja keuangan pengaruhnya terhadap kebijakan deviden pada perusahaan BUMN di BEP*”. Jurnal EMBA Vol.2 No.2 Juni 2014, Hal.1306-1317
- Stice, E.K., Stice, J.D., dan Skousen, K.F., “*Intermediate Accounting*”, 15th Edition, South-Western Publishing Co. Cincinnati. Ohio, 2005.
- Suharli, Michell dan Sofyan F. Harahap. 2004. *Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen*. Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi. Vol.4, No.3, hal.223-245.
- Sulistiyowati, Indah., dkk. “*Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth terhadap Kebijakan Dividen dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Intervening*”. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XIII. Purwokerto. 2010.
- Sundjaja, Ridwan dan Inge Barlin. “*Manajemen Keuangan*”. Edisi 6. Jakarta: Literata Lintas Media. 2010.
- Titie Kharisma Ayu. 2013. “*pengaruh profitabilitas, Investmen Opportunity Set, Leverage, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen*”. Jurnal publikasi Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Widayanti, Rita, dkk. 2009. “*Manajemen Keuangan*” Edisi ke-2. Salatiga: Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana